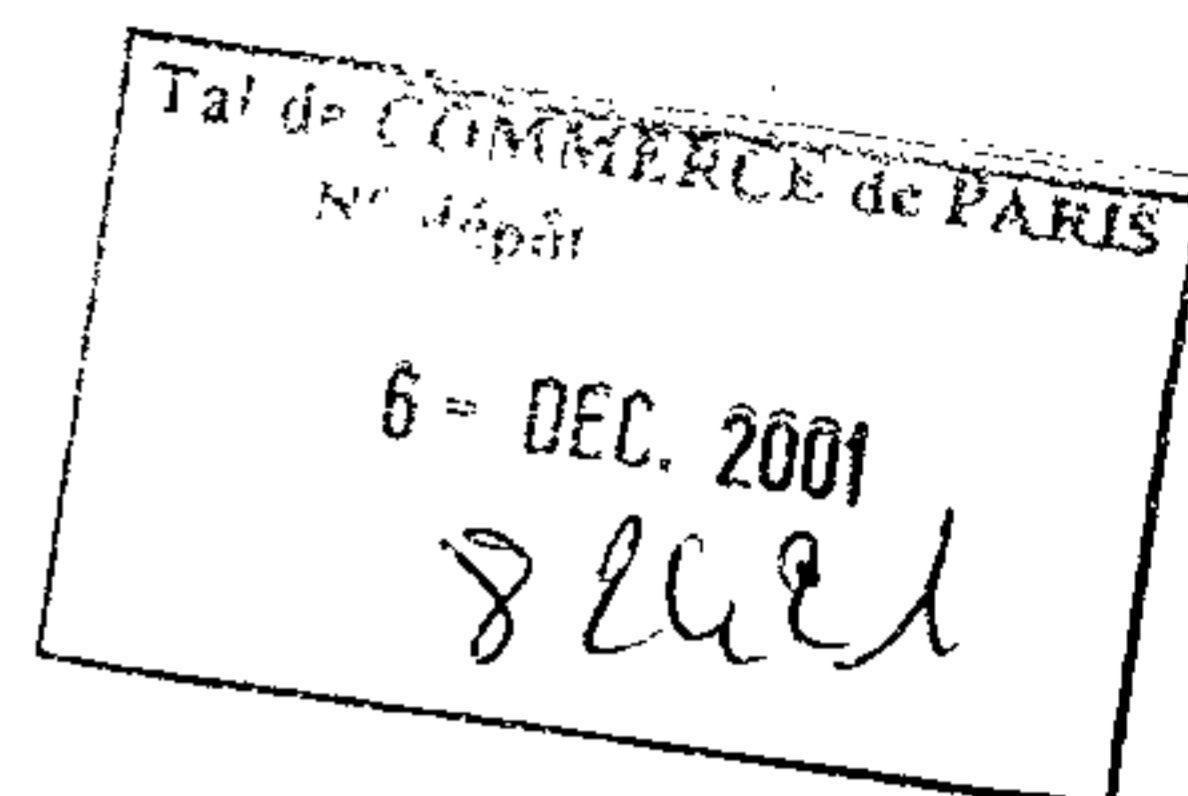


Dominique LEDOUBLE
99, boulevard Haussmann
75008 - PARIS

Hélène BON
140, boulevard Haussmann
75008 - PARIS



CGI GV

Absorption de la société
GEORGE V PARTICIPATIONS

--

Rapport des commissaires aux apports

Mesdames, messieurs,

Par ordonnance du 10 octobre 2001, Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris a bien voulu nous désigner en qualité de commissaires aux apports chargés d'apprécier la valeur des apports dans le cadre de la fusion simplifiée réalisant l'absorption de la société GEORGE V PARTICIPATIONS par la Compagnie Générale d'Immobilier George V (ci-après CGI GV).

En exécution de cette mission, nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu à l'article 236-10 du Code de Commerce. L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées le 12 novembre 2001.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée et d'apprécier les avantages particuliers stipulés. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon les normes de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission : ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports et à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée.

L'exposé adoptera le plan suivant :

1. Présentation de l'opération
2. Diligences effectuées
3. Appréciation de la valeur des apports
4. Conclusion

1. PRESENTATION DE L'OPERATION

Sociétés concernées

La société CGI GV société absorbante, est une société par actions simplifiée au capital de 19 685 832 F. Elle a son siège à Paris (75008) 8 rue du Général Foy. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 399 381 821.

La société GEORGE V PARTICIPATIONS, société absorbée, est une société à responsabilité limitée au capital de 100 000 F. Elle a son siège social à Paris (75008) 8 rue du Général Foy Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 321 070 591.

Conditions de l'opération

CGI GV envisage d'absorber GEORGE V PARTICIPATIONS par le moyen d'une fusion simplifiée, étant rappelé qu'elle détient à la date du traité de fusion la totalité de ses actions. Cette fusion fera immédiatement suite à l'absorption par GEORGE V PARTICIPATIONS de VIVIENNE PARTICIPATION, sa filiale à 100%. L'actif net apporté après absorption de VIVIENNE PARTICIPATION s'élève à un montant négatif de - 92 907 698 F. Les apports ne donneront lieu à aucune émission d'actions de l'absorbante.

Le régime de l'opération est le suivant :

- Au regard du droit des sociétés, l'opération s'analyse comme une fusion-absorption soumise aux dispositions de l'article 236-11 du Code de Commerce.
- Sur le plan fiscal, l'opération sera soumise au régime de faveur de l'article 210A du Code Général des Impôts en matière d'impôts directs. Au regard des droits d'enregistrement, l'opération sera soumise au régime de faveur et l'absorbante s'acquittera d'un droit fixe de 1 500 F. En matière de TVA, la société absorbante sera subrogée aux droits et obligations de la société absorbée.
- L'opération sera comptablement et fiscalement réputée avoir eu lieu rétroactivement au 1er janvier 2001 et toutes les opérations réalisées depuis cette date par la société absorbée profiteront activement et passivement à CGI GV.

But de l'opération

Cette restructuration a pour objet de simplifier l'organigramme du groupe CGI GV et de permettre une réduction des coûts de fonctionnement.

2. DILIGENCES EFFECTUEES

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires conformément aux normes édictées par la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

- Nous nous sommes entretenus avec les responsables des sociétés en présence,
- Nous avons revu les comptes des deux sociétés au 31 décembre 2000 et la situation de GEORGE V PARTICIPATIONS au 30 septembre 2001,

- Nous avons examiné le traité de fusion et l'ensemble des documents concourant à la bonne réalisation de cette opération,
- Nous avons obtenu des dirigeants de GEORGE V PARTICIPATIONS une lettre d'affirmation à l'issue de nos travaux.

3. DESCRIPTION ET APPRECIATION DE LA VALEUR DES APPORTS

GEORGE V PARTICIPATIONS apporte les éléments d'actif et de passif suivants pour une valeur globale négative de 92 907 698 F :

ACTIF APORTE	
Immobilisations financières	136 562 703
Valeurs réalisables	136 703
Disponibilités	45 362
Total actif apporté	<u>136 744 767</u>
PASSIF PRIS EN CHARGE	
Provision pour risques	2 000
Dettes financières	132 357 950
Dettes d'exploitations	1 103 065
Total passif pris en charge.....	<u>133 463 015</u>
ACTIF NET avant corrections.....	3 281 752
Mali de fusion Vivienne Participations	-94 254 450
Dividendes distribués en 2001	<u>-1 935 000</u>
APPORT NET	- 92 907 698

Les valeurs d'apport correspondent aux valeurs nettes comptables des éléments apportés au 31 décembre 2000 ajustées des opérations ultérieures affectant les capitaux propres de la société absorbée.

La différence entre les valeurs d'apports (- 92 907 698 F) et la valeur comptable de la société absorbée dans les livres de la société CGI GV (248 177 F) s'élève à -93 155 875F et constitue un mali de fusion qui sera inscrit en charge dans les comptes de la société absorbante.

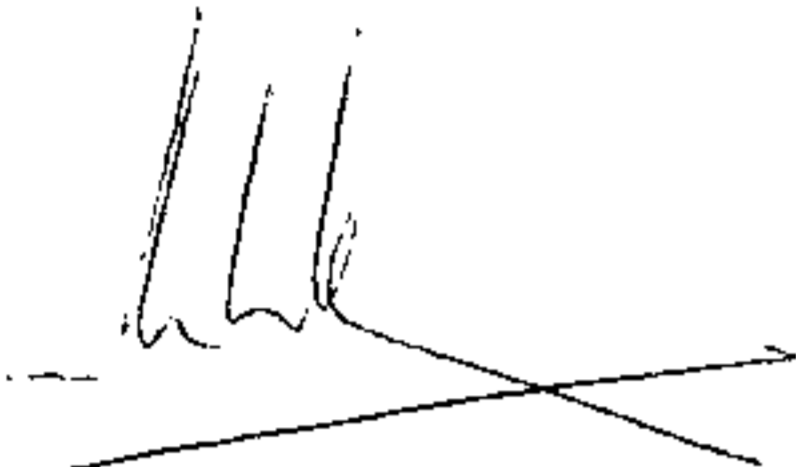
Cette opération est réalisée sur la base des valeurs nettes comptables, ce qui est usuel pour une opération totalement interne au groupe CGI GV.

4. CONCLUSION

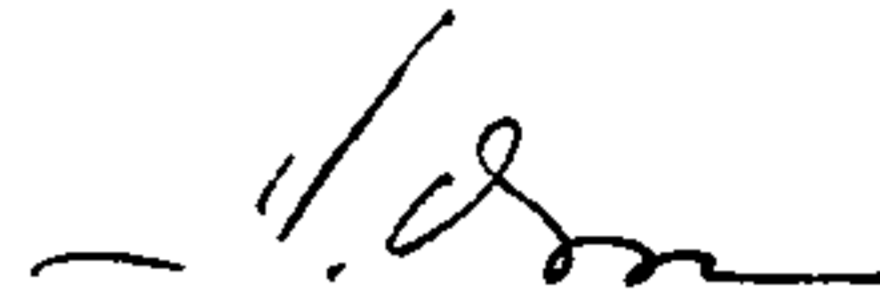
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la valeur globale des apports décrits ci-dessus, dont le total négatif s'élève à - 92 907 698 F.

A Paris, le 3 décembre 2001

Les commissaires aux apports



Dominique LEDOUBLE



Hélène BON

Commissaires aux Comptes,
Membres de la Compagnie de Paris.